



A DESINDEXAÇÃO, OS INDEXADORES E O PLANO COLLOR*

*Sérgio Fischer***

O programa de ajuste macroeconômico em vigor desde a posse do Governo Collor teve como objetivo mais imediato trazer a inflação a patamares baixos, relativamente estáveis e compatíveis com as necessidades de alterações de preços relativos inerentes a uma economia em desenvolvimento como a brasileira, pondo um fim à espiral inflacionária, que ocasionou o descontrole geral nos preços do final do Governo Sarney.

Para tal ajuste, o programa foi estruturado visando eliminar as causas básicas do desequilíbrio econômico, implicitamente diagnosticadas no programa, quais sejam:

- o excesso de liquidez da economia;
- o desequilíbrio orçamentário do setor público; e
- o processo de indexação da economia.

Dada a complexidade das medidas requeridas nessas três áreas, que apresentam repercussões que afetam de forma distinta e profunda cada setor de atividade, mas com reflexo em todo o sistema econômico, sua administração necessita de elevada sensibilidade política e de capacidade técnica, pois permite pouca margem de erros para o pleno êxito de seus objetivos, os quais são fundamentais para a viabilidade do programa.

O excesso de liquidez foi atacado com o bloqueio dos valores monetários em cruzados novos existentes no sistema financeiro no dia 15 de março, via criação de uma nova moeda e com formas restritas de conversão da velha moeda para a nova. Esse processo teve como data-limite de seu término, no elenco de medidas provisórias que implantou o Plano, o dia 18 de maio. O bloqueio do dinheiro trouxe um grande trauma para toda a sociedade, com conseqüências bastante danosas à administração da economia; ocasionou uma total falta de credibilidade no

* Este texto foi concluído em 21.06.90.

** Economista da FEE.

mercado financeiro, com seus agentes preferindo o entesouramento do dinheiro em suas próprias mãos, a compra de moedas estrangeiras ou a aplicação em estoque de bens, com um acréscimo expressivo da velocidade da moeda. Estima-se que, dos aproximadamente NCz\$ 4,2 trilhões de "liquidez", no conceito de M4 da política monetária¹, que havia na economia no dia 13 de março, se encontre em circulação atualmente bem mais da metade desse valor, com tendência a aumentar.

A atuação sobre o desequilíbrio orçamentário do setor público deu-se, em um primeiro momento, através de um aumento da carga fiscal e da recomposição das tarifas públicas. Na verdade, o ajuste fiscal é algo bem mais amplo, pois acarreta uma discussão do papel do Estado na economia, e sua reformulação passa pela eliminação dos mecanismos cartoriais de proteção e reservas de mercado, pelo combate à sonegação, pela redução de incentivos e subsídios, pela desregulamentação da economia, entre outros quesitos; e sua resolução, embora essencial para a estabilidade econômica, é um processo ambicioso e de médio prazo.

A terceira viga mestra do programa de ajuste é o processo de desindexação da economia. Esse processo é bastante complexo e problemático em sua administração, pois, além de alterar uma cultura de acréscimos de preços automáticos, ocasiona troca de posições relativas nos preços da economia, implicando perdas para alguns agentes econômicos e ganhos para outros.

Neste artigo, propõe-se discutir as características do processo de desindexação em andamento, notadamente suas repercussões nas alterações de preços relativos da economia.

Como se sabe, o Brasil evidenciou-se, no contexto mundial, como um país que teve uma experiência longa e razoavelmente bem-sucedida de indexação de sua economia, enquanto a inflação se manteve em patamares relativamente baixos e estáveis.

A indexação, via criação do instituto da correção monetária, foi proposta pelos ex-Ministros Otávio Gouvêa de Bulhões e Roberto Campos após 1964 e inseriu-se no conjunto de medidas de política econômica que viabilizou o grande crescimento conhecido como "milagre econômico brasileiro" do fim dos anos 60 e início da década de 70; objetivava

¹ M4 é igual a depósitos à vista mais moeda em poder do público mais títulos públicos mais títulos privados mais poupança.

preservar e fortalecer o setor público e a iniciativa privada contra as perdas financeiras ocasionadas pela elevada variação de preços existente à época.

A inflação do período pré 64 alcançava marcas próximas de 100% ao ano, e os objetivos mais imediatos da instituição do mecanismo da correção monetária eram: preservar o valor real da arrecadação pública, o qual vinha se deteriorando rapidamente em razão do processo inflacionário, pela defasagem temporal entre o fato gerador e o período de repasse dos tributos devidos ao Tesouro; e gerar confiança nos títulos públicos de maneira que o Governo pudesse financiar-se sem emitir moeda. Para a iniciativa privada, esse instrumento permitia acumular riqueza de forma fácil e sem grandes riscos (pelo menos até o advento do Plano Collor), possibilitando capacidade de investimento.

Posteriormente, a indexação passou a ser também um importante instrumento de política econômica, no sentido de propiciar a administração, por parte das autoridades governamentais, da redução dos custos sociais da inflação, pois, na medida em que era o meio de reposição dos acréscimos de preços passados, tornou-se o amortecedor institucional dos grandes conflitos distributivos existentes na economia.

Com a situação econômica relativamente estável do ponto de vista dos macroagregados, sem pressões das contas externas e com as contas do Governo sob controle, como foi o caso do Brasil em grande parte dos anos 70, o instituto da correção monetária permaneceu por um período de tempo razoavelmente longo sem gerar grandes pressões sobre a elevação geral dos preços.

A partir do final da década passada (segundo choque do petróleo), o descompasso das contas externa e do Governo com o crescimento da economia acirrou os conflitos distributivos com pressões inflacionárias crescentes. Foi nessa ocasião que se ampliou o processo de arrocho salarial, com os reajustes sempre abaixo da correção monetária, de modo a transformar a indexação em um dos mais fortes instrumentos de concentração de renda usado pelo Governo.

Como a indexação traz embutidas as perspectivas de variações de preços em decorrência dos aumentos verificados no passado, realimentando a espiral inflacionária, tornaram-se extremamente difíceis as possibilidades de diminuição dos acréscimos de preços.

Assim, se, por um lado, a indexação representa a possibilidade de minorar alguns dos efeitos negativos da inflação, de outro, ela traz

inconvenientes: reduz ainda mais a flexibilidade dos preços para baixo, além de potencializar a cadeia de elevações setoriais de preços. Esses fatores tendem a ser mais relevantes devido às características estruturais, institucionais e culturais da economia brasileira, na qual são comuns políticas econômicas de reserva de mercado e de mecanismos de proteção a setores e/ou classes sociais, bem como a predominância de uma estrutura oligopolizada em seus setores mais dinâmicos.

Além disso, criou-se, ao longo dos anos em que vigorou a correção monetária, uma cultura social de indexação que se generalizou, tornando rápido e automático seu repasse aos preços por todos os agentes da economia. A inflação adquiriu certa autonomia inercial.

Com o decorrer do tempo, a correção monetária passou a ser uma verdadeira armadilha, na qual os preços só tendiam a subir a níveis, no mínimo, iguais à inflação passada, pois tornou-se comum na economia embutir também as expectativas da inflação futura. A indexação tornou-se então um processo de pressão para que os preços aumentem hoje porque aumentaram ontem, tornando a diminuição da taxa inflacionária pouco sensível à qualquer política econômica que não envolva algum tipo de ruptura com o processo de indexação existente.

Torna-se natural, então, que os programas de estabilização de preços tragam consigo fórmulas capazes de alterar o processo de indexação da economia, impedindo a generalização dos aumentos devidos à inflação passada. Foi assim com os chamados Planos Cruzado, Bresser e Verão e é também, como não poderia deixar de ser, com o Plano Collor.

Ressalte-se, entretanto, o fato de esses planos serem propostos para combater não apenas o aspecto inercial da inflação. Especificamente, no contexto dos pilares de sustentação do Plano Collor, o Governo atuou de forma a gerar "superávits" na caixa do Tesouro e correção de preços supostamente desalinhados, impondo uma mudança na relação de custos da economia via aumento de impostos e tarifas públicas.

O sucesso dessa mudança, por sua vez, requer a não-aplicação integral da correção monetária nos ativos, sejam eles capital ou trabalho. Caso contrário, a estrutura de preços relativos que provoca o desequilíbrio das contas públicas retorna, e o processo inflacionário continua como antes do ajuste, pois não terá havido nem a recomposição do caixa do Tesouro e nem o realinhamento de preços.

É necessário então estabelecer regras para a passagem do sistema de indexação anterior a 15 de março para o novo padrão, bem como garantir a manutenção deste último.

A ação do Governo atual, no sentido de quebrar a cadeia de indexação existente, ocorreu via elaboração da Medida Provisória nº 154, que estabeleceu as novas regras para os reajustes de preços e salários a partir do mês de abril. Foi fixado um controle de preços pelo Governo e foi alterada a sistemática de seus reajustes, os quais perderam a característica de pós-fixação (na qual está embutido o aumento dos preços hoje porque aumentaram ontem) que propicia uma maior rigidez de flexibilização dos preços para baixo.

De fato, ao definir um período de trégua aos aumentos de preços, através de um tabelamento brando num primeiro momento, para logo após estabelecer uma política de prefixação da taxa inflacionária a ser atingida, a Medida Provisória nº 154 estabeleceu uma ruptura com as regras de indexação existentes. Os aumentos passam a ser guiados pela meta de crescimento de preços futuros e não mais pela incorporação da inflação passada.

Com tais ações, o Governo pretendeu romper com os critérios de indexação até então existentes. Optou por não assumir qualquer índice de variação de preços como medida oficial da inflação, sem, contudo, dificultar sua publicação pelos órgãos responsáveis por sua elaboração. Por outro lado, demandaria a alguma entidade especializada no assunto a criação de um novo índice para medir o percentual de variação dos preços entre o primeiro e o último dia de cada mês (o chamado índice ponta a ponta), desvinculando-o totalmente dos resíduos de acréscimos de preços que porventura pudessem ter ocorrido no período anterior à decretação do Plano Collor.

Ocorre que toda ruptura de indexação ocasiona uma alteração de preços relativos. Quando isso acontece, os agentes que se sentem prejudicados se mobilizam para, no mínimo, recuperar a posição relativa que ocupavam anteriormente. É da natureza do sistema capitalista que a reação dos agentes econômicos à busca de melhor posição relativa de preços de seus ativos seja mais rápida no que se refere aos lucros do que aos demais contratos, uma vez que o fator que define o preço dos produtos é a concorrência intercapitalista, a qual se modifica a cada momento, mantendo uma atualidade permanente de preços. Ao contrário, os contratos financeiros, os salários e os aluguéis possuem regras de indexação baseadas na inflação passada, que é uma forma imperfeita de proteção contra uma inflação ascendente, ocasionando perdas continua-

das e proporcionais à tendência crescente de elevação de preços. Essas perdas só serão recuperadas se a tendência da inflação se tornar descendente e caso se mantiverem as mesmas regras de indexação da fase de inflação ascendente.

Além disso, a ruptura proposta teve conseqüências diferenciadas sobre os contratos e os ativos financeiros, dependendo do índice a que estavam indexados no dia 15 de março. Isto porque, como não há uma forma única e exata de medir a inflação e esta se tornou um processo crônico no Brasil, a indexação por mais de 20 anos em vigor no País propiciou a proliferação de uma gama bastante grande de indexadores de preços, com grandes dispersões de valores calculados entre si, cada um com enfoques específicos, seja no que diz respeito ao período de coleta dos preços, seja quanto a sua estrutura de bens pesquisados. Assim, por características técnicas dos próprios índices, quando do momento da ruptura, alguns incorporaram mais os resíduos de acréscimos de preços anteriores a 15 de março do que outros, aumentando a dispersão das taxas de variação de preços calculadas entre os diversos indexadores.²

A não-assunção de um índice oficial de inflação além da manutenção, por todas as entidades especializadas, de seus respectivos índices, inclusive daquele que foi o indexador oficial da economia (IPC/IBGE) até a decretação do Plano, trouxe possibilidade de confronto de quanto deveria ter sido o valor do indexador de cada contrato e/ou ativo, permitindo a comparação de ganhos/perdas pelos agentes econômicos e, conseqüentemente, de luta pela busca de recuperação da posição relativa por aqueles que se sentiram prejudicados. A Tabela 1 proporciona condições para uma avaliação quantitativa das repercussões que o crescimento de alguns dos principais indexadores apresentaram na valoração dos contratos e ativos, no decorrer de 1990, juntamente com o crescimento do salário mínimo. Analisando-a, pode-se perceber a enorme dispersão entre as diversas taxas apresentadas. No acumulado anual até maio, último mês disponível das informações até a conclusão do texto, os percentuais variaram entre um mínimo de 200,46% (salário mínimo) e um máximo de 676,54% (IPC/IBGE). O BTN e o salário mínimo, cujos valores são fixados pelo Governo para vigorar a partir do dia 1º de cada mês, foram os únicos que permitiram a ruptura entre

² Alguns indexadores, inclusive, como é o caso do BTN, tiveram alterados seus critérios de valoração, não incorporando resíduos anteriores a 15 de março.

as realidades de preços pré e pós-Plano, não incorporando os resíduos da inflação anterior a 15 de março. Consequentemente, foram os que menos cresceram. No acumulado anual até maio, o salário mínimo aumentou 200,46%, e o BTN, 301,57%.³

Todos os demais indexadores apresentados, por possuírem períodos distintos de levantamento de dados, não permitem a desvinculação entre os dois períodos. Em vista disso, suas taxas são maiores, pois não refletem apenas os acréscimos de preços ocorridos após a decretação do Plano.

A inflação oficial até 15 de março, por exemplo, medida pelo IPC/IBGE, tem como base de apuração o período do dia 16 de um mês a 15 do mês seguinte. Assim, a inflação do primeiro mês do Governo Collor indicou, na realidade, a variação de preços ocorrida no final do Governo Sarney. Como era o IPC de março que estabelecia a correção monetária para os reajustes da grande maioria dos preços e salários do mês de abril, seria impossível pensar-se em uma queda da inflação se os preços e salários tivessem que ser corrigidos com base na inflação de março (apurada entre 16 de fevereiro a 15 de março).

A reposição dos preços via indexadores da inflação pré-Plano é incompatível com um choque de estabilização de preços, uma vez que é da essência do choque a ocorrência imediata de taxas inflacionárias muito baixas, não guardando relação com as taxas que vinham ocorrendo anteriormente. Se essas reposições fossem efetivadas, estar-se-ia impondo uma alteração de preços na economia totalmente anômala, incompatível e contrária à própria proposição do programa de ajuste. Estar-se-ia criando um fator autônomo e realimentador da inflação.

A aplicação de alguma forma de ruptura entre os dois períodos é, portanto, necessária. Como também é necessária sua compreensão e aceitação pela sociedade. Caso contrário, prosseguem as demandas para recompor os preços com a inflação passada. Como as empresas são mais ca-

³ A bem da responsabilidade técnica, deve-se destacar que existe controvérsia entre a maneira de calcular as taxas de crescimento mensal dos indexadores, cuja data-base é dia 1º. Alguns optam por calculá-la relacionando seu valor no mês em curso com o do mês anterior. Nesse caso, por exemplo, o crescimento do BTN em março seria obtido pela taxa encontrada entre o BTN de 1º de março e o de 1º de fevereiro. Nesse critério, o acumulado do BTN no ano até maio é de 485,13%, e o do salário mínimo, de 366,14%. Este autor, ao contrário, incluiu-se naquele conjunto de profissionais que entende que o crescimento mensal dos indexadores da data-base do dia 1º deve ser obtido pelo crescimento de seu valor dentro do próprio mês, ou seja, o crescimento do BTN de março deve ser obtido pelo crescimento dos valores entre 1º de abril e 1º de março, conforme foi elaborada a Tabela 1.

pazés e ágeis para repor suas perdas pela via da concorrência no mercado, as principais demandas acabam pelo lado dos que possuem contratos, notadamente aqueles regidos pelo critério da prefixação (aluguéis, remuneração de ativos financeiros e principalmente salários).

Tabela 1

Taxas percentuais de crescimento no mês e acumulada no ano do salário mínimo e de alguns dos principais indexadores da economia do Brasil — 1990

MESES	IPC/IBGE		BTN (1)		POUPANÇA		IGP/FGV		SALÁRIO MÍNIMO (1)	
	Mês	Ano	Mês	Ano	Mês	Ano	Mês	Ano	Mês	Ano
Jan.	56,11	56,11	56,11	56,11	56,89	56,89	71,90	71,90	56,11	56,11
Fev.	72,78	169,73	72,78	169,73	73,64	172,43	71,68	195,11	83,30	186,15
Mar.	84,32	397,16	41,28	281,07	85,24	404,66	81,32	435,09	0,00	186,15
Abr.	44,80	619,89	0,00	281,07	0,50	407,18	11,33	495,73	0,00	186,15
Maió	7,87	676,54	5,38	301,57	5,91	437,14	9,08	549,79	5,00	200,46

MESES	IPC/IEPE		ICV/DIEESE		IPC/FIPE		IGP-M/FGV	
	Mês	Ano	Mês	Ano	Mês	Ano	Mês	Ano
Jan.	75,12	75,12	74,30	74,30	74,53	74,53	61,46	61,46
Fev.	70,09	197,85	77,23	208,91	70,16	196,98	81,29	192,71
Mar.	82,00	442,10	79,68	455,05	79,11	431,92	83,93	438,44
Abr.	11,59	504,91	22,29	578,77	20,19	539,32	28,35	591,09
Maió	6,87	546,45	11,23	655,00	8,53	593,85	5,93	632,07

FONTE: Caixa Econômica Estadual do Rio Grande do Sul.

DIEESE.

USP/FIPE.

IBGE.

IEPE.

Ministério da Fazenda.

Ministério do Trabalho.

(1) As taxas de crescimento mensais dessas variáveis foram calculadas entre os valores estabelecidos pelo Governo no dia 1º do mês em curso e do dia 1º do mês subsequente, medindo a variação ocorrida dentro do mês em curso (ver nota de rodapé 3 deste texto).

Cabe ao Governo a tarefa complexa de administrar esse processo de ruptura, de tal maneira que os custos da economia em geral não sofram maiores alterações de preços relativos do que a própria implantação do Programa já decretou. O fato de o Governo permitir a coexistência de diversos índices para a indexação de alguns contratos e/ou ativos e estabelecer o critério da prefixação para outros vem acarretando fortes alterações de preços relativos na economia e estimulando as demandas para a recomposição daqueles que se sentiram prejudicados, com reflexos inflacionários crescentes.

Na verdade, após uma centena de dias em vigor, verifica-se que o ônus maior do ajuste imposto pelo Plano recaiu na classe assalariada, que teve seus salários prefixados, sem uma adequada recomposição em comparação aos demais preços da economia. Semelhantemente ao ocorrido no final da década de 70, a indexação (desindexação) torna-se um dos mais fortes instrumentos de concentração de renda e arrocho salarial utilizado pelo Governo.

A necessidade de uma maior sensibilidade política para melhor distribuir o ônus do ajuste entre todos os segmentos da sociedade é condição básica para a manutenção do programa. Sem uma saída negociada com a sociedade sobre a viabilidade da incorporação de preços, o caminho natural será o do conflito, com tendência à volta do passado. Os agentes econômicos e o Governo devem levar isso em conta, uma vez que sobram poucos instrumentos capazes de resolver um problema cuja solução é, em sua essência, política.